



INHOUD

Voorwoord	7
Introductie	9
Wat zijn Bubbels?	
De belangrijkste financiële crises uit de geschiedenis	15
1. De Tulpenmanie	23
2. Mississippi-bubbel	37
3. De South Sea-bubbel	49
4. De windhandel van 1720 in Nederland	59
5. De crash van 1929	75
6. De Cornfeld-bubbel	87
7. De oktoberkrach van 1987	101
8. De Japanse vastgoedbubbel	115
9. De zeepbel.com	129
10. De financiële crisis van 2007/2008	141
Nawoord	161
Repeterende fouten	
Bronnenlijst	170
Over de auteurs	179





VOORWOORD

15 september 2008. Het omvallen van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers zorgt ervoor dat de financiële crisis, op dat moment nog kredietcrisis genoemd, verandert in de zwaarste financiële en economische crisis sinds de jaren dertig. Er is ondertussen al een bibliotheek volgeschreven over de oorzaken en gevolgen van deze crisis. De complete analyse zal waarschijnlijk pas over jaren definitief geboekstaafd kunnen worden.

4 februari 1637. De prijs voor tulpen klapt in elkaar omdat er voor het eerst minder kopers zijn dan verkopers. Veelal wordt naar De Tulpenmanie (1634-1637) verwezen als zijnde het bewijs dat financiële crises van alle tijden zijn. Duizenden Nederlanders moesten ten tijde van deze crisis het speculeren met tulpenbollen met de financiële ondergang bekopen. Ook verwijzingen naar andere financiële crises, zoals de windhandel van 1720, en natuurlijk de 'Great Crash' van 1929, komen we op dit moment vaak tegen.

Deze en andere tot de verbeelding sprekende financiële crises uit de geschiedenis zijn eerder beschreven in ons boek *Bubbels*, dat in oktober 2007 het licht zag. In het nawoord kwam toen al de chaos op de Amerikaanse huizenmarkt ter sprake. Ook werd de vraag gesteld of de zogenoemde 'rommelhypotheken' wellicht tot een nieuwe crisis zouden kunnen leiden. Het antwoord op die vraag is inmiddels bekend. Duidelijk is dat we er bijna 400 jaar na de Tulpenmanie nog niet in geslaagd zijn excessen te vermijden.

Praktisch gevolg van de recente crisis is dat *Bubbels* eigenlijk kort na uitgave alweer aanvulling behoefde. Dit is voor de uitgeefpartners van toen, Sonsbeek Publishers en de Stichting Vereniging voor de Effectenhandel (Stichting VvdE), aanleiding geweest om in samenwerking met NIBE –SVV te komen tot deze herziene uitgave. Alle bekende historische crises komen weer aan bod, maar nu aangevuld met een beschouwing over de huidige crisis in historisch perspectief. De verschillende schrijvers hebben de ruimte gekregen om hun 'eigen' verhaal te schrijven. Bij de keuze van de crises is

VOORWOORD

zeker niet gestreefd naar volledigheid. Het gaat echter zonder uitzondering om spraakmakende financiële gebeurtenissen.

Na lezing van het boek kan de conclusie niet anders zijn: al leren we meer over de oorzaken en remedies, financiële crises lijken onvermijdelijk. Hieraan is onze aangeboren menselijke hebzucht niet vreemd. De centrale boodschap die uit de teksten voor de betrokkenen naar voren komt is dat het steeds van belang is om het hoofd koel te houden en het gezonde verstand te behouden. Graag geef ik u deze boodschap mee in deze nog steeds hectische tijd en beveel ik dit interessante en leerzame boek mede namens onze uitgeefpartners NIBE-SVV en Sonsbeek Publishers van harte bij u aan.

Boudewijn van Ittersum
Voorzitter Stichting VvdE/Capital Amsterdam

INTRODUCTIE

WAT ZIJN BUBBELS?

Marius van Nieuwkerk

“Een bubbel is een bubbel is een bubbel is een bubbel”

(naar Gertrude Stein)

Wat zijn (financiële) bubbels? Kort gezegd is een bubbel een luchtbel die na enige tijd klappt. De implosietijd is des te korter naarmate er méér en krachtiger lucht wordt toegevoerd. In de financiële wereld is het bubbel-fenomeen zeer beroemd. En dan niet alleen vanwege de champagne, die rijkelijk vloeit als er weer eens nieuwe hoogtepunten te vieren vallen. Maar juist vooral ook door de dieptepunten die vaak in een vrije val bereikt worden, omdat een speculatiebubbel is geklapt. De ‘lucht’ is eruit gelopen.

De econoom Charles Kindleberger gaf de volgende definitie van zo’n financiële bubbel: ‘A bubble is an upward price movement over an extended range that then implodes.’ Het kan daarbij om allerlei prijzen gaan: die van tulpen, kunst, valuta, financiële waarden en uiteindelijk zelfs van ‘wind’.

Financiële bubbels zijn al zo oud als de weg naar Rome en zij herhalen zich steeds wéér. Kijk maar naar wat we de afgelopen tijd hebben meegemaakt. Maar dat betekent niet dat de vorm van die bubbels steeds hetzelfde is. De ene bubbel is de andere niet. Qua vorm én dramatiek is de Japanse bubbel tussen 1985 en 2002 een hele klassieke. Richard Koo van het effectenhuis Nomura heeft voor die periode het verloop van de Japanse aandelenkoersen en grondprijzen in beeld gebracht, tezamen met het aantal golfclublidmaatschappen in Japan. Deze drie grootheden blijken zéér hoog te correleren. Gemeten in 2002 was de ‘vrije val’ ten opzichte van de respectieve toppen voor de aandelen 70 procent, voor grondprijzen 85 procent en voor golfclublidmaatschappen 93 procent.

Waarom ontstaan er steeds opnieuw bubbels? Schumpeter¹ analyseert dat in het economische en financiële leven golfbewegingen even normaal zijn als eb en vloed. Een opgang is goed, maar van een neergang moet men ook niet schrikken. Dingen verouderen, schieten te ver door of blijken over-

1 Joseph Schumpeter heeft in 1939 een meesterwerk geschreven onder de titel *Business Cycles*.